

2025 年 09 月 11 日

证券研究报告·电子行业周报

OpenAI 计划大幅增加未来开支

——中山证券电子行业周报

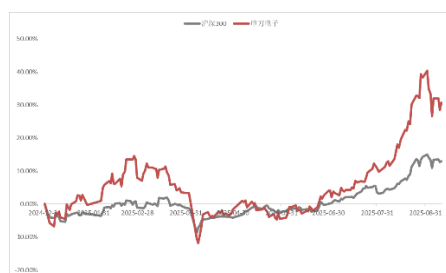
中山证券研究所

分析师：葛淼

登记编号：S0290521120001

邮箱：gemiao@zsq.com

市场走势



投资要点：

●**OpenAI 计划大幅增加未来开支。**据《TheInformation》报道，OpenAI 告诉投资者，预计到 2029 年的总支出可能达到 1150 亿美元，比此前预期高出约 800 亿美元。目前，OpenAI 正在自主开发数据中心服务器芯片和相关设施，以推动技术进步并降低云服务器租赁费用。该公司预计，今年的支出可能超过 80 亿美元，比早先预测高出约 15 亿美元。

●**上半年国内学习平板出货量同比增长 44.6%。**国际数据公司（IDC）发布了《2025 年第二季度中国学习平板市场季度跟踪报告》。IDC 数据显示，2025 年第二季度中国学习平板市场出货量为 154 万台，同比增长 44.6%。产品功能提升、价格竞争加剧、销售渠道拓展、叠加厂商宣传和补贴，共同推动市场规模扩张。

◎**回顾本周行情（9 月 4 日-9 月 10 日）**，本周上证综指下跌 0.04%，沪深 300 指数下跌 0.32%。电子行业表现弱于大盘。电子（申万）下跌 1.9%，跑输上证综指 1.87 个百分点，跑输沪深 300 指数 1.58 个百分点。电子在申万一级行业排名第二十八。行业估值方面，本周 PE 估值下降至 63.63 倍左右。

◎**行业数据：**二季度全球手机出货 2.95 亿台，同比增长 1.03%。中国 6 月智能手机出货量 2055 万台，同比增长-13.8%。7 月，全球半导体销售额 620 亿美元，同比增长 20.6%。7 月，日本半导体设备出货量同比增长 18.06%。

◎**行业动态：**摩尔线程上半年实现 7 亿营收；OpenAI 计划大幅增加未来开支；机构预期 2026 年折叠屏手机出货量有望高增长；上半年国内学习平板出货量同比增长 44.6%。

◎**公司动态：**海光信息：拟对 879 名员工进行股权激励。

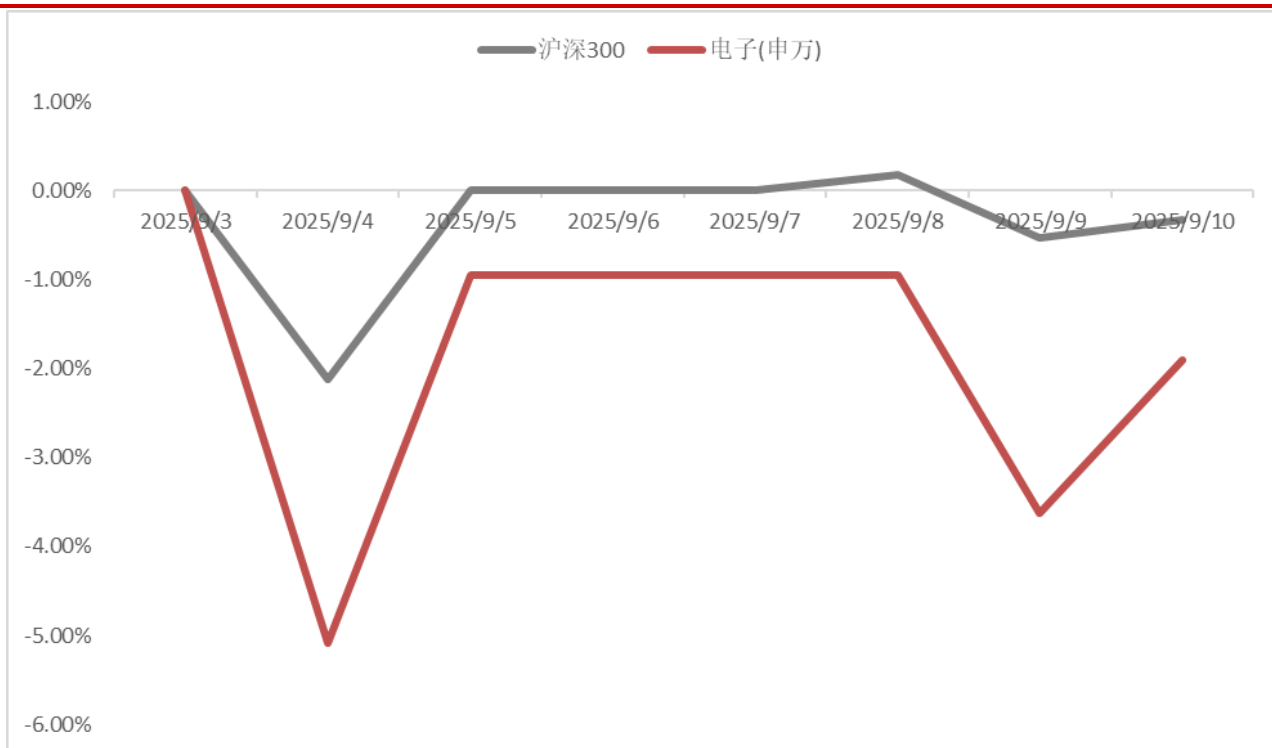
◎**投资建议：**综上所述，下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受此影响，成熟制程半导体相关设备投资可能放缓。但 AI 相关需求依然景气，国内先进制程投资依然迫切，国产替代也有望带动国内半导体设备投资穿越周期。建议继续关注国产半导体设备材料公司。

风险提示：宏观需求转弱，上游原材料成本超预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

1. 指数回顾

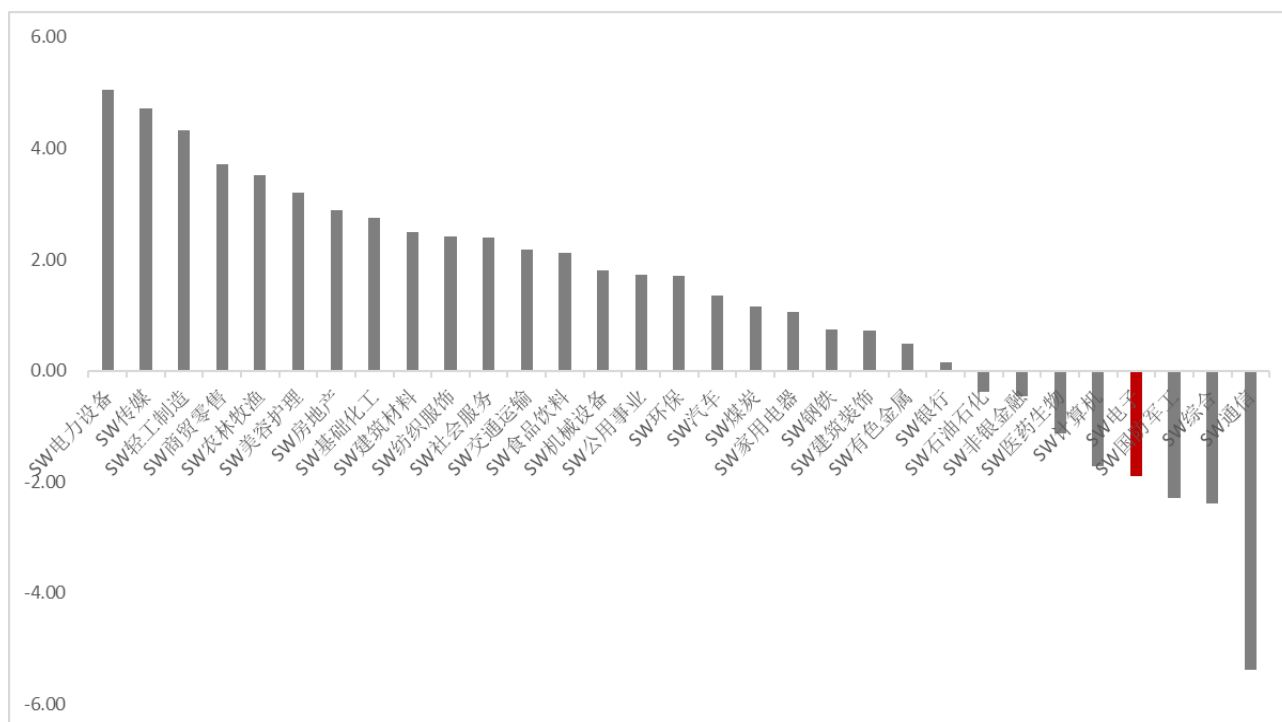
回顾本周行情（9月4日-9月10日），本周上证综指下跌0.04%，沪深300指数下跌0.32%。电子行业表现弱于大盘。电子(申万)下跌1.9%，跑输上证综指1.87个百分点，跑输沪深300指数1.58个百分点。重点细分行业中，半导体(申万)下跌5.05%，跑输上证综指5.01个百分点，跑输沪深300指数4.72个百分点；其他电子II(申万)上涨1.16%，跑赢上证综指1.19个百分点，跑赢沪深300指数1.48个百分点；元件(申万)上涨1.71%，跑赢上证综指1.75个百分点，跑赢沪深300指数2.04个百分点；光学光电子(申万)下跌0.1%，跑输上证综指0.06个百分点，跑赢沪深300指数0.22个百分点；消费电子(申万)上涨1.92%，跑赢上证综指1.95个百分点，跑赢沪深300指数2.24个百分点。电子在申万一级行业排名第二十八。行业估值方面，本周PE估值下降至63.63倍左右。

图1. 电子行业本周走势



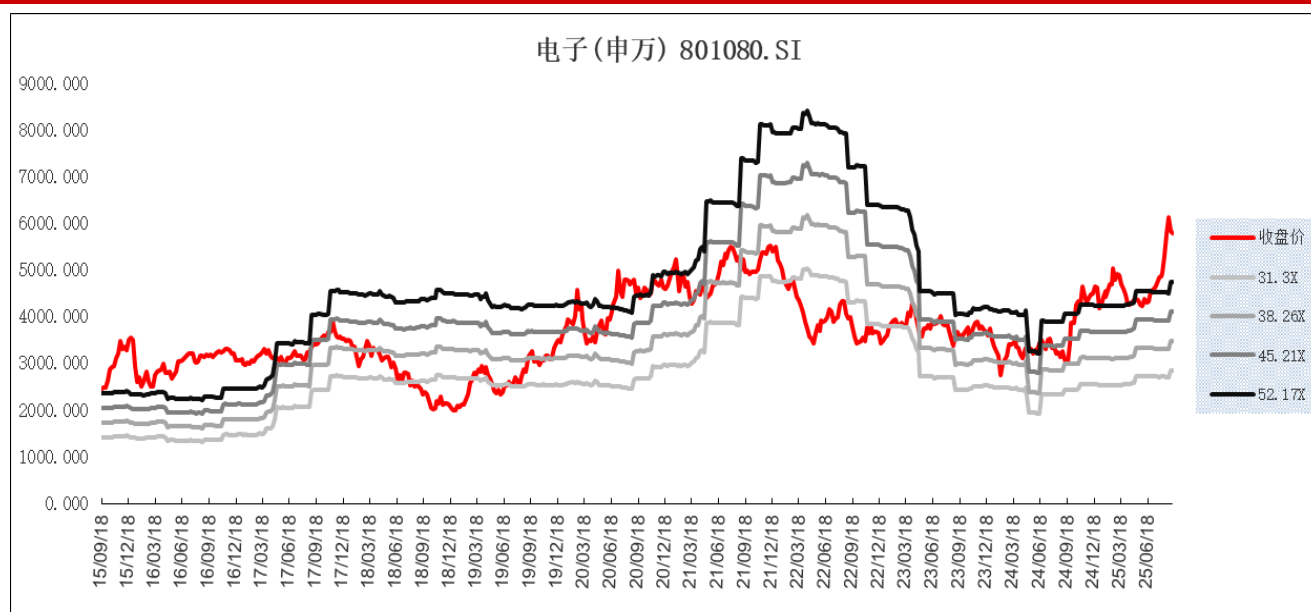
资料来源：Wind，中山证券研究所

图2. 申万一级行业本周排名



资料来源: Wind, 中山证券研究所

图3. 电子行业 PE 区间



资料来源: Wind, 中山证券研究所

2.本周观点

全球手机销量同比增速下降。根据 IDC 数据, 2025 年第二季度智能手机出货 2.95 亿台, 同比增长 1.03%, 相比 2025 年一季度的 1.53% 小幅下降。

国内手机销量同比增速上升。根据信通院数据，中国 2025 年 6 月智能手机出货量 2055 万台，同比增长-13.8%。增速相比 2025 年 5 月的-21.2%有所上升。

本轮手机换机周期起始于 2023 年下半年，销量增速的上行到目前已经持续了两年。根据手机三年换机周期的历史经验，未来手机销售量增速下降的概率较大。

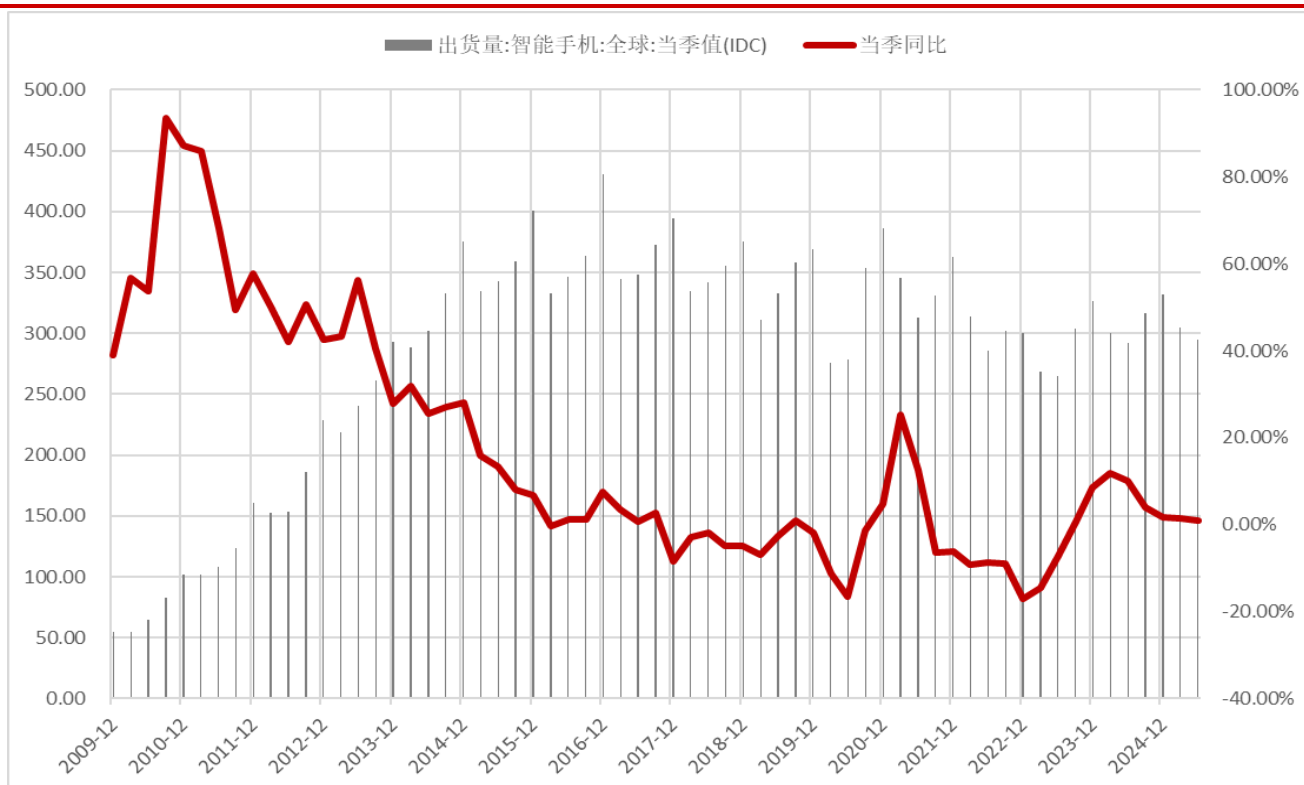
半导体行业景气度上升。2025 年 7 月，全球半导体销售额 620 亿美元，同比增长 20.6%，相比 2025 年 6 月 19.6%的增速有所上升。

半导体设备景气度上升。2025 年 7 月，日本半导体设备出货量同比增长 18.06%，相比 2025 年 6 月增速 17.62%有所上升。

半导体行业景气需求分化，以消费电子为代表的国内半导体需求增速放缓，但以 AI 为代表的海外半导体需求依然较强。同时国内国产替代持续推进，国内半导体设备的需求依然较好。

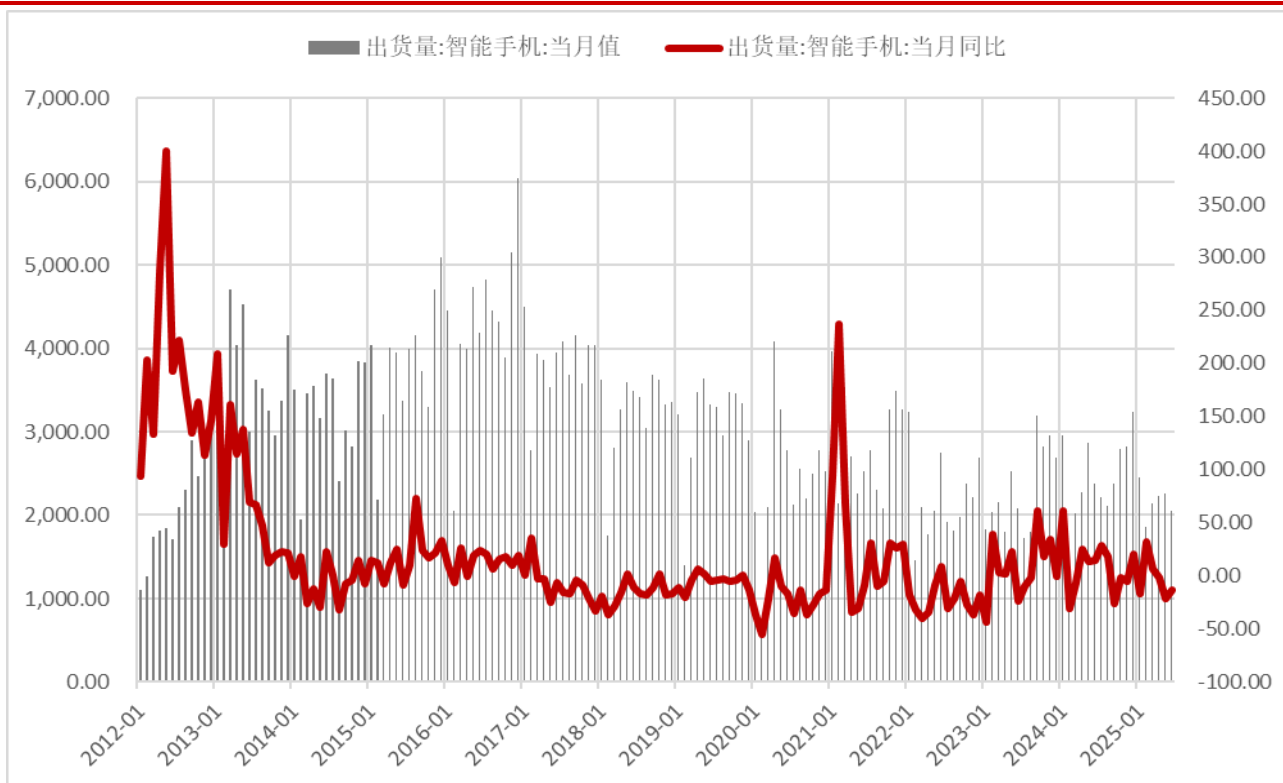
综上所述，下游手机销售量增速放缓，未来手机产业链上的消费电子和半导体器件公司业绩超预期的可能性降低。受此影响，成熟制程半导体相关设备投资可能放缓。但 AI 相关需求依然景气，国内先进制程投资依然迫切，国产替代也有望带动国内半导体设备投资穿越周期。建议继续关注国产半导体设备材料公司。

图4. 全球智能手机出货量（单位：百万台）



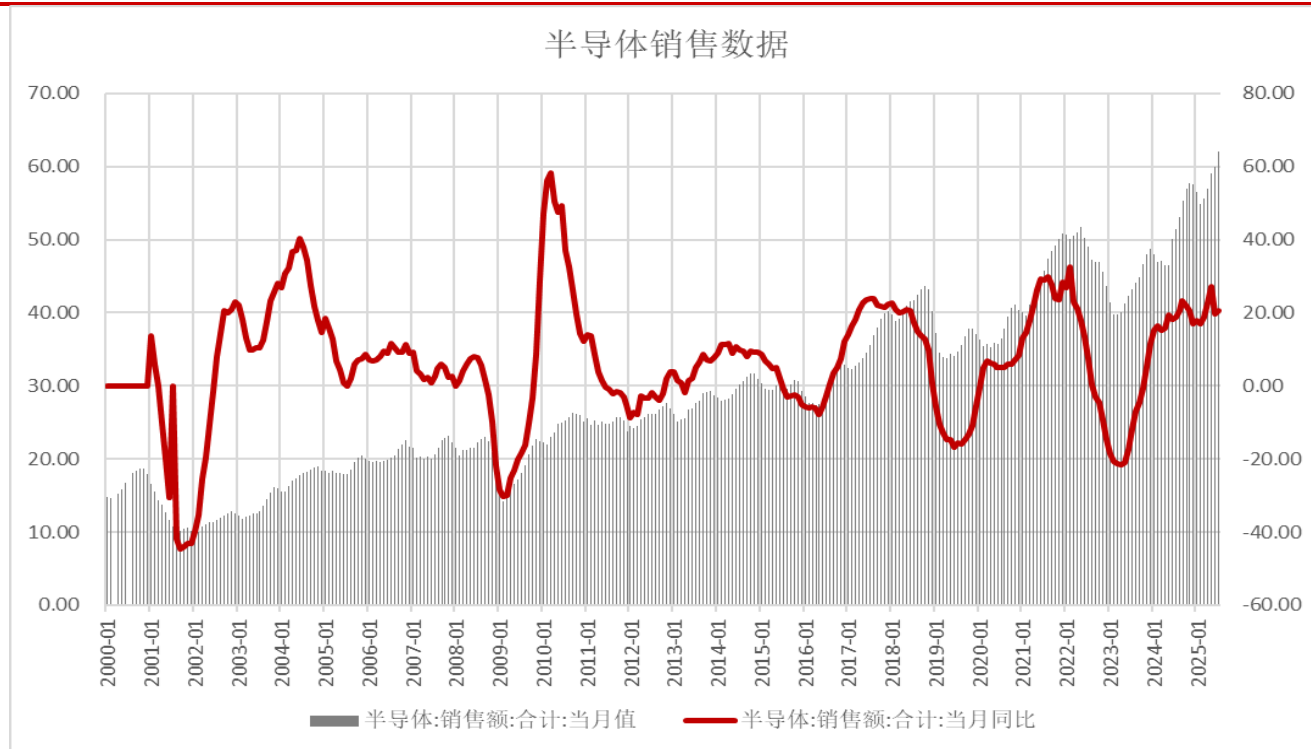
资料来源：IDC，中山证券研究所

图5. 国内智能手机出货量（单位：万台）



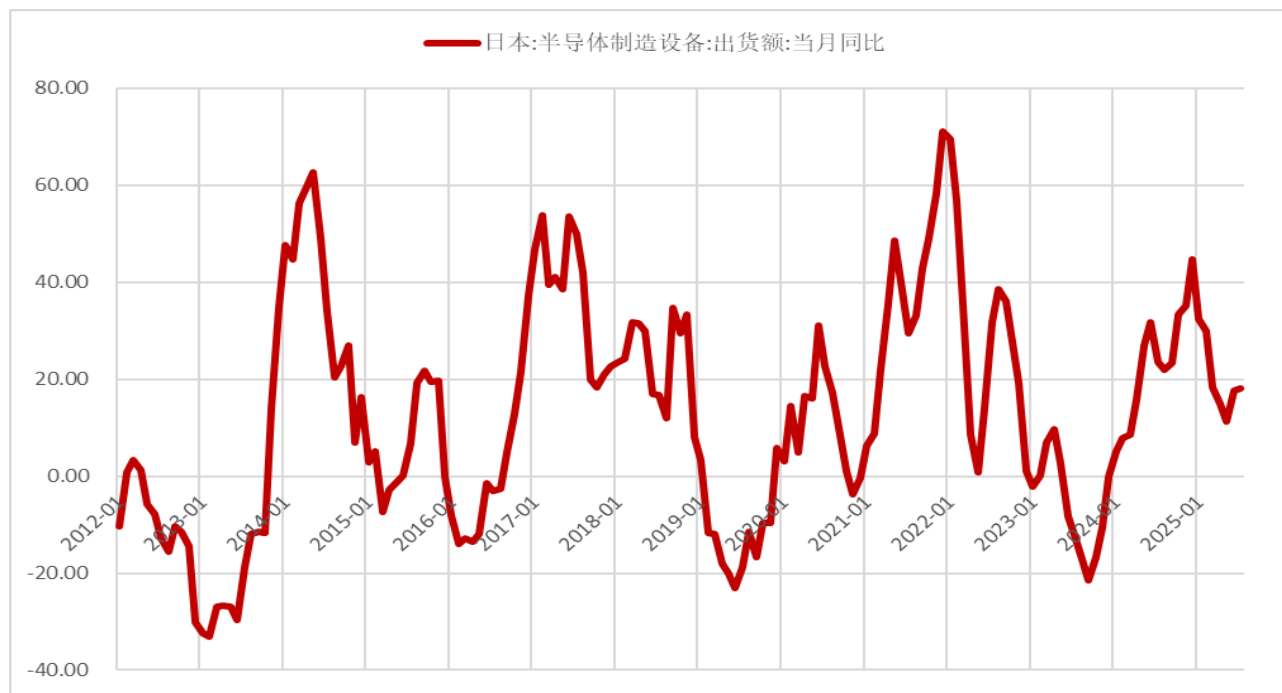
资料来源：信通院，中山证券研究所

图6. 全球半导体销售额（单位：十亿美元）



资料来源：美国半导体产业协会，中山证券研究所

图7. 日本半导体设备制造商出货量同比



资料来源: wind, 中山证券研究所

3.行业动态点评

3.1.摩尔线程上半年实现7亿营收

摩尔线程9月6日更新了科创板IPO招股说明书。公告显示,2025年上半年,公司实现营业收入7.02亿元,超过过去三年之和,归母净利润-2.71亿元,公司预测最早可于2027年实现合并报表盈利。

摩尔线程2022年、2023年、2024年营收分别为4608.8万元、1.24亿元、4.38亿元;净亏损分别为18.4亿元、16.73亿元、14.92亿元;扣非后净亏损分别为14.12亿元、16.9亿元、15亿元。

(信息来源:IT之家)

3.2.OpenAI 计划大幅增加未来开支

据《TheInformation》报道,OpenAI告诉投资者,预计到2029年的总支出可能达到1150亿美元,比此前预期高出约800亿美元。

目前,OpenAI正在自主开发数据中心服务器芯片和相关设施,以推动技术进步并降低云服务器租赁费用。该公司预计,今年的支出可能超过80亿美元,比早先预测高出约15亿美元。

OpenAI 表示, 计算成本也是推动资金需求增加的重要因素, 公司预计从 2025 年至 2030 年间的计算支出将超过 1500 亿美元。此外, OpenAI 称, 开发人工智能模型的成本也高于此前预期。

(信息来源: IT 之家)

3.3.机构预期 2026 年折叠屏手机出货量有望高增长

市场调查机构 Canalys 9 月 5 日发布博文, 报告称 2025 年上半年全球折叠屏手机出货量持平, 为 660 万台。但主要归功于华为的 Mate 和 PuraX 机型推动, 中国折叠手机市场同比增幅达到 32.8%。

美国作为第二大折叠屏市场, 同期仅增长 7%, 主要依靠摩托罗拉 Razr2025 系列拉动。

虽然厂商近期发布的产品势头超预期, 但该机构预估 2025 年全球折叠屏出货量预计将保持在 1520 万台。2026 年预计成为转折点, 更多竞争者的加入加上翻盖式设备价格更加亲民, 将重新点燃市场增长。

该机构预测, 2026 年折叠屏手机出货量将同比增长 51%, 并延续增长势头至 2027 年。然而, 折叠屏仍将是一个小众市场, 仅占整体市场的个位数百分比, 这让折叠屏在厂商业务战略中的定位和发展路径成为关键问题。

(信息来源: IT 之家)

3.4.上半年国内学习平板出货量同比增长 44.6%

国际数据公司 (IDC) 发布了《2025 年第二季度中国学习平板市场季度跟踪报告》。IDC 数据显示, 2025 年第二季度中国学习平板市场出货量为 154 万台, 同比增长 44.6%。产品功能提升、价格竞争加剧、销售渠道拓展、叠加厂商宣传和国家补贴, 共同推动市场规模扩张。

报告称, 中国学习平板市场“马太效应”日趋明显, 头部厂商依托丰富的内容资源、领先的 AI 能力及完善的渠道布局, 不断巩固竞争优势。2025 年第二季度作业帮、科大讯飞、学而思、步步高、小猿位列市场出货量前五, 市场份额共计 82.3%。

(信息来源: IT 之家)

4.公司动态

4.1.海光信息：拟对 879 名员工进行股权激励

海光信息股权激励计划拟向激励对象授予不超过 2068.43 万股限制性股票，授予价格不低于 90.25 元/股。本激励计划拟首次授予的激励对象总人数不超过 879 人，约占公司全部职工人数 2803 人（截至 2025 年 6 月 30 日）的 31.36%。

截止 2025 年 9 月 9 日，海光信息的收盘价是 174.51 元，按此计算，股权激励授予价格折价 48.28%。不过，海光信息股权激励计划的股票来源是公司回购，公司自 2023 年起开始回购股票，回购价格基本在 55.00 元/股到 107.84 元/股之间。截至目前，海光信息回购账户内股份数量合计 472.5316 万股。

（信息来源：公司公告）

风险提示：宏观需求转弱，上游原材料成本超预期，行业竞争格局恶化，贸易冲突影响。

分析师介绍：

葛森：中山证券研究所行业组 TMT 行业分析师。

投资评级的说明**一行业评级标准**

报告列明的日期后3个月内，以行业股票指数相对同期市场基准指数（中证800指数）收益率的预期表现为标准，区分为以下四级：

强于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在5%以上；

同步大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

一公司评级标准

报告列明的发布日期后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：强于行业指数15%以上；

持有：强于行业指数5%~15%；

中性：相对于行业指数表现在-5%~5%之间；

卖出：弱于行业指数5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

要求披露

本报告由中山证券有限责任公司（简称“中山证券”或者“本公司”）研究所编制。中山证券有限责任公司是经监管部门批准具有证券投资咨询业务资格的机构。

风险提示及免责声明：

★市场有风险，投资须谨慎。本报告提及的证券、金融工具的价格、价值及收入均有可能下跌，以往的表现不应作为日后表现的暗示或担保。您有可能无法全额取回已投资的金额。

★本报告无意针对或者打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

★本报告是机密的，仅供本公司的个人或者机构客户（简称客户）参考使用，不是或者不应当视为出售、购买或者认购证券或其他金融工具的要约或者要约邀请。本公司不因收件人收到本报告而视其为本公司的客户，如收件人并非本公司客户，请及时退回并删除。若本公司之外的机构发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，本公司及本公司雇员不为前述机构之客户因使用本报告或者报告载明的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

★任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等都只是研究观点的简要沟通，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

★ 本报告基于已公开的资料或信息撰写，但是本公司不保证该资料及信息的准确性、完整性，我公司将随时补充、更新和修订有关资料和信息，但是不保证及时公开发布。本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告列明的发布日期当日的判断，本公司可以在不发出通知的情况下做出更改。本报告所包含的分析基于各种假设和标准，不同的假设和标准、采用不同的观点或分析方法可能导致分析结果出现重大的不同。本公司的销售人员、交易人员或者其他专业人员、其他业务部门也可能给出不同或者相反的意见。

★ 本报告可能附带其他网站的地址或者超级链接，对于可能涉及的地址或超级链接，除本公司官方网站外，本公司不对其内容负责，客户需自行承担浏览这些网站的费用及风险。

★ 本公司或关联机构可能会持有本报告所提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能已经、正在或者争取向这些公司提供投资银行业务等各类服务。在法律许可的情况下，本公司的董事或者雇员可能担任本报告所提及公司的董事。撰写本报告的分析师的薪酬不是基于本公司个别投行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。因此，客户应当充分注意，本公司可能存在对报告客观性产生影响的利益冲突。

★ 在任何情况下，本报告中的信息或者所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，任何人不应将本报告作为做出投资决策的惟一因素。投资者应当自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不就本报告的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。除法律强制性规定必须承担的责任外，本公司及雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

★ 本报告版权归本公司所有，保留一切权利。除非另有规定外，本报告的所有材料的版权均属本公司所有。未经本公司事前书面授权，任何组织或个人不得以任何方式发送、转载、复制、修改本报告及其所包含的材料、内容。所有于本报告中使用的商标、服务标识及标识均为本公司所有。